

Política de Investimentos

2011 a 2015

*CELPOS – Fundação Celpe de Seguridade Social –
Plano de Gestão Administrativa (PGA)*

Índice

1. Introdução.....	3
2. Plano de benefícios.....	3
3. Alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação	3
4. Limites por modalidade de investimento.....	4
5. Índices de referência e metas de rentabilidade	4
6. Apreçamento de ativos financeiros.....	4
7. Política de gestão de risco	5
8. Análise de Performance e Avaliação Quantitativa do(s) Administrador(es) de Recursos	10
9. Avaliação Qualitativa do(s) Administrador(es) de Recursos	11
10. Penalizações do(s) Gestores de Recursos.....	11
11. Penalizações do(s) Administrador(es) de Recursos,.....	11
12. Revisão de Política	11
13. Agentes Envolvidos	12
14. Conflito de Interesses	12
15. Procedimento do Disclosure.....	12
16. Observação dos Princípios Sócio-Ambientais.....	12

1. Introdução

A presente política de investimento estabelece os princípios e diretrizes que devem reger os investimentos dos recursos confiados à Entidade, com vistas a promover a segurança, liquidez e rentabilidade necessárias para assegurar o equilíbrio entre ativos e passivos do plano de benefícios.

Os limites e critérios aqui estabelecidos estão fundamentados na Resolução CMN nº 3.792, de 24 de setembro de 2009, e em suas alterações subsequentes.

Entende-se, dessa forma, que as diretrizes ora estabelecidas são complementares àquelas definidas pela Resolução CMN nº 3792, não estando os administradores ou gestores, em nenhuma hipótese, dispensados de observar as regras de elegibilidade, restrições, limites e demais condições estabelecidas pela legislação aplicável, ainda que estas não estejam transcritas neste documento.

A elaboração desta política de investimento foi conduzida pela Diretoria Executiva e aprovada pelo Conselho Deliberativo. As diretrizes aqui definidas, que entram em vigor em 1º de janeiro de 2011, contemplam todos os itens previstos no Capítulo V, “Da Política de Investimento”, da Resolução CMN nº 3792.

2. Plano de Gestão

Esta política de investimento apresenta as diretrizes para a aplicação dos recursos garantidores do **Plano de Gestão Administrativa (PGA)**. Os tópicos a seguir mostram suas principais características:

- Meta de Rentabilidade: Obter, retorno equivalente ou superior ao CDI
- Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ): Sérgio Fernandes de Magalhães Filho (a partir de 19/01/2011)
- Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB): Elisabete Ferreira de Almeida Duarte (a partir de 19/01/2011)

3. Alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação

A tabela a seguir mostra a alocação-objetivo e os limites de aplicação em cada um dos segmentos definidos pela Resolução CMN nº 3792, e eventuais sub-segmentos em que a Entidade pode manter aplicações. Essa alocação foi definida com base em estudo de macro-alocação de ativos, elaborado com o intuito de determinar a alocação estratégica a ser perseguida ao longo do exercício dessa Política de Investimentos.

SEGMENTO	LIMITE LEGAL	ALOCAÇÃO OBJETIVO
Renda Fixa	100%	100%

A alocação objetivo foi definida considerando o cenário macroeconômico e as expectativas de mercado vigentes quando da elaboração desta política de investimento. O número reflete, portanto, a alocação estratégica dos recursos, sujeita a movimentos táticos de acordo com as condições de mercado.

É importante frisar que mudanças no cenário macroeconômico inevitavelmente alteram as expectativas de retorno dos ativos, bem como suas volatilidades, o que pode obrigar os administradores do plano a buscar um novo ponto de equilíbrio dentro dos limites de alocação de cada segmento.

4. Limites por modalidade de investimento

Na aplicação dos recursos, o plano observa os limites estabelecidos pela Resolução CMN nº 3.792 para as modalidades de investimento elegíveis, com as seguintes restrições adicionais:

4.1. Operações de Derivativos

As operações com derivativos são permitidas, desde que respeitados os limites, restrições e demais condições estabelecidas pela Resolução CMN nº 3.792 e regulamentações posteriores.

Cabe ressaltar que é vedada a realização de operações de derivativos para fins de alavancagem.

4.2. Títulos Privados

Não serão permitidas novas aplicações em Títulos Privados classificados como “grau especulativo”. Para as aplicações que sofrerem rebaixamento, a manutenção é permitida desde que não ultrapasse o limite máximo de 5% dos recursos garantidores.

5. Índices de referência e metas de rentabilidade

A Resolução CMN nº 3.792 exige que as entidades fechadas de previdência complementar definam índices de referência (*benchmarks*) e metas de rentabilidade para cada segmento de aplicação.

Entende-se como índice de referência, ou *benchmark*, para determinado segmento de aplicação o índice que melhor reflete a rentabilidade esperada para o curto prazo, isto é, para horizontes mensais ou anuais, conforme as características do investimento. Esse índice está, evidentemente, sujeito às variações momentâneas do mercado.

Por outro lado, a meta de rentabilidade reflete a expectativa de rentabilidade de longo prazo dos investimentos realizados em cada um dos segmentos listados a seguir – rentabilidade esta que, normalmente, apresenta menor volatilidade e maior aderência aos objetivos do plano.

SEGMENTO	ÍNDICE DE REFERÊNCIA	META DE RENTABILIDADE
Renda Fixa	CDI	CDI

6. Apreçamento de ativos financeiros

Os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras e fundos de investimentos, nos quais o plano de Gestão Administrativa (PGA) aplica recursos devem ser marcados a valor de mercado, de acordo com os critérios recomendados pela CVM e pela ANBIMA.

O método e as fontes de referência adotados para apreçamento dos ativos pela Entidade são os mesmos estabelecidos por seus custodiantes e estão disponíveis no Manual de apreçamento do custodiante.

O controle da marcação dos papéis é feito por meio de relatórios gerados mensalmente por consultores contratados.

7. Política de gestão de risco

Em linha com o que estabelece o Capítulo III, “Dos Controles Internos e de Avaliação de Risco”, da Resolução CMN nº 3792, este tópico estabelece quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos.

Os procedimentos descritos a seguir buscam estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, controlar e monitorar os diversos riscos aos quais os recursos do plano estão expostos, entre eles os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional e legal.

Esse tópico disciplina, ainda, o controle de riscos referente ao monitoramento dos limites de alocação estabelecidos pela Resolução CMN nº 3792 e por esta política de investimento.

7.1. Identificação dos riscos

No processo de gestão do plano, foram identificados os seguintes riscos:

- Risco de mercado;
- Risco de crédito;
- Risco de liquidez;
- Risco da exposição em derivativos;
- Risco operacional;
- Risco legal; e
- Risco sistêmico.

Estes riscos serão avaliados, controlados e monitorados conforme os critérios estabelecidos nos tópicos a seguir. Outros riscos que eventualmente venham a ser identificados serão tratados no próprio processo de controles internos da entidade.

7.2. Controle de riscos

Como a estrutura de investimentos do plano atribui a discricionariedade da administração dos recursos a terceiros contratados, o controle de parte dos riscos identificados será feito pelos próprios gestores externos, por meio de modelos que devem contemplar, no mínimo, os itens e parâmetros estabelecidos neste documento. Da mesma forma, caberá à entidade o controle de alguns riscos conforme define a tabela a seguir:

RISCO	EXECUÇÃO DA ATIVIDADE DE CONTROLE
Risco de mercado	Gestor
Risco de crédito	Gestor
Risco de liquidez	Gestor
Risco da exposição em derivativos	Gestor
Risco operacional	Gestor/Entidade
Risco legal	Gestor/Entidade
Risco sistêmico	Gestor/Entidade

O gestor que eventualmente extrapolar algum dos limites de risco estabelecidos nesta política de investimentos deve comunicar à Entidade sobre o ocorrido e tomar a medida mais adequada diante do cenário e das condições de mercado da ocasião.

Os limites de risco estabelecidos nesta política de investimento serão **monitorados** pela própria Entidade, podendo contar com o auxílio de consultoria externa, que zelarà pelo cumprimento dos mesmos e tomará as medidas adequadas caso sejam verificadas extrapolações aos limites estabelecidos.

7.3. Avaliação dos riscos

7.3.1. Risco de mercado

Segundo o Art. 13 da Resolução CMN nº 3792, as entidades devem acompanhar e gerenciar o risco e o retorno esperado dos investimentos diretos e indiretos com o uso de modelo que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para os investimentos.

Em atendimento ao que estabelece a legislação, o acompanhamento do risco de mercado será feito através do *Value-at-Risk* (VaR), que estima, com base nos dados históricos de volatilidade dos ativos presentes na carteira analisada, a perda esperada.

Cabe apontar que o modelo de controle apresentado no tópico a seguir foi definido com diligência, mas está sujeito a imprecisões típicas de modelos estatísticos frente a situações anormais de mercado.

Adicionalmente, a Fundação acompanhará e controlará a Divergência Não Planejada – DNP de seus investimentos, de acordo com os parâmetros estabelecidos na legislação vigente.

7.3.1.1. Value-at-Risk (VaR)

Para os investimentos no segmento de renda fixa, o controle de risco de mercado será feito por meio do Value-at-Risk (VaR), que será calculado com os seguintes parâmetros:.

O cálculo do VaR considerará:

- O modelo não paramétrico; e
- Intervalo de confiança de 95%.

O controle de riscos deve ser feito de acordo com os seguintes limites:

MANDATO	BENCHMARK	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO
Renda Fixa	CDI	0,5%	21 dias

Como o controle do risco de mercado é feito para cada parcela dos investimentos da Entidade onde isso faz sentido, o risco do portfólio de investimentos como um todo será monitorado apenas para fins gerenciais, e nenhum limite será definido para esse caso.

7.3.1.2. Análise de Stress

A avaliação dos investimentos em análises de stress passa necessariamente pela definição de cenários de stress, que podem considerar mudanças bruscas em variáveis importantes para o apreamento dos ativos, como taxas de juros e preços de determinados ativos.

Embora as projeções considerem as variações históricas dos indicadores, os cenários de stress não precisam apresentar necessariamente relação com o passado, uma vez que buscam simular variações futuras adversas.

Para o monitoramento do valor de stress da carteira, serão utilizados os seguintes parâmetros:

- Cenário: BM&F
- Periodicidade: mensal

As análises de stress são realizadas por meio do cálculo do valor a mercado da carteira, considerado o cenário atípico de mercado, e a estimativa de perda que isso pode gerar à Entidade.

Cabe registrar que essas análises não são parametrizadas por limites, uma vez que a metodologia considerada pode apresentar variações que não implicam, necessariamente, em possibilidade de perda. O acompanhamento terá como finalidade avaliar o comportamento da carteira em cenários adversos para que os administradores possam, dessa forma, balancear melhor as exposições.

7.3.2. Risco de crédito

O risco de crédito dos investimentos do plano será avaliado com base em estudos e análises produzidos pela própria Entidade ou contratados junto a prestadores de serviço. Além disso, a Entidade utilizará para essa avaliação os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil. Os ativos serão enquadrados em duas categorias:

- Grau de investimento;
- Grau especulativo.

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características. Posteriormente, é preciso verificar se o papel possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir.

Escalas Nacionais de "Ratings" consideradas como "grau de investimento" pela entidade para instituições financeiras e não financeiras emissoras de títulos – Notas de longo prazo								
AGÊNCIA	LF*	SR	Austin	Fitch	Moody's	S&P	Limite Por Emissor	
							Não Financeiro	Financeiro
Notas Aceitas	AAA	brAAA	AAA	AAA (bra)	Aaa.br	brAAA	10%	10%
	AA+	brAA+	AA+	AA+ (bra)	Aa1.br	brAA+	8%	10%
	AA	brAA	AA	AA (bra)	Aa2.br	brAA		
	AA-	brAA-	AA-	AA- (bra)	Aa3.br	brAA-		
	A+	BrA+	A+	A+ (bra)	A1.br	brA+	7%	10%
	A	brA	A	A (bra)	A2.br	brA		
	A-	brA-	A-	A- (bra)	A3.br	brA-		
	BBB+	brBBB+	BBB+	BBB+ (bra)	Baa1.br	brBBB+	6%	10%
	BBB	brBBB	BBB	BBB (bra)	Baa2.br	brBBB		
BBB-	brBBB-	BBB-	BBB- (bra)	Baa3.br	brBBB-			

*A classificação da Agência Lopes Filho & Associados (LF) se restringe à crédito bancário.

Escalas Nacionais de "Ratings" consideradas como "grau de investimento" pela entidade para instituições financeiras e não financeiras emissoras de títulos – Notas de curto prazo						
AGÊNCIA	SR	Fitch	Moody's	S&P	Limite Por Emissor	
					Não Financeiro	Financeiro
Notas Aceitas	srAA	F1(bra)	BR-1	brA-1	7%	8%
	srA	F2(bra)	BR-2	brA-2	6%	7%
		F3(bra)	BR-3	brA-3	5%	6%
Escala Nacional de "ratings" considerada como "grau de investimento" pela entidade especificamente para cooperativas de crédito – Notas de Longo Prazo						
AGÊNCIA	LF			Limites Por Emissor		
Notas Aceitas	A3			7%		
	A2					
	A1			6%		

Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior às notas indicadas na tabela serão enquadrados na categoria "grau de investimento", desde que observadas às seguintes condições:

- No caso de emissões de instituições financeiras, para fins de enquadramento, a avaliação deve considerar o *rating* do emissor; nos demais casos consideram-se o *rating* da emissão;
- No caso específico de DPGEs (Depósitos a Prazo com Garantia Especial), esses títulos serão considerados na categoria grau de investimento, desde que o investimento observe o limite da garantia do FGC;
- Os títulos que não possuem *rating* pelas agências elegíveis (ou que tenham classificação inferior às que constam na tabela) devem ser enquadrados na categoria grau especulativo;

- Caso duas agências elegíveis classifiquem o mesmo papel, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*;
- O enquadramento dos títulos será feita com base no *rating* vigente na data da aquisição do ativo e semestralmente na verificação da aderência das aplicações à política de investimento.

7.3.2.1. Exposição a crédito privado

O controle da exposição a crédito privado é feito através do percentual de recursos alocados em títulos privados, considerada a categoria de risco dos papéis. O controle do risco de crédito deve ser feito de acordo com os seguintes limites:

CATEGORIA DE RISCO	LIMITE
Grau de investimento + Grau especulativo	50%
Grau especulativo	5%

7.3.3. Risco de liquidez

É importante registrar que os instrumentos de controle apresentados são baseados em modelos estatísticos, que por definição estão sujeitos a desvios decorrentes de aproximações, ruídos de informações ou de condições anormais de mercado.

A gestão do risco de indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações depende do planejamento estratégico dos investimentos do plano. A aquisição de títulos ou valores mobiliários com prazo ou fluxos incompatíveis com as necessidades do plano pode gerar um descasamento.

7.3.4. Risco da exposição em derivativos

O controle da exposição em derivativos será feito em conformidade com o que determina a legislação, por meio do monitoramento:

- dos níveis de margem depositada como garantia de operações com derivativos; e
- dos prêmios de opções pagos.

O controle de risco de exposição a derivativos deve ser realizado individualmente por veículo de investimento. Os limites devem ser medidos em relação às alocações em:

- Títulos da dívida pública federal;
- Títulos de emissão de instituições financeiras (CDB, RDB, DPGE, etc); e
- Ações integrantes do Índice Bovespa.

A soma dos investimentos nesses ativos deve ser considerada como denominador na conta da exposição, que devem respeitar os seguintes limites:

- Até 15% (quinze por cento) de depósito de margem para operações com derivativos;

- Até 5% (cinco por cento) de despesas com compra de opções.

7.3.5. Risco legal

O risco legal está relacionado a autuações, processos ou mesmo a eventuais perdas financeiras decorrentes de questionamentos jurídicos, da não execução de contratos e do não cumprimento das normas.

O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos que envolvam a elaboração de contratos específicos, será feito por meio:

- Da realização periódica de relatórios de compliance que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à política de investimento;
- Da revisão periódica dos regulamentos dos veículos de investimentos, exclusivos ou não;
- Da utilização de pareceres jurídicos para contratos com terceiros.

7.3.6. Risco operacional

A gestão do risco operacional será feita de forma preventiva, por meio da adoção de normas e procedimentos de controles internos, em linha com o que estabelece a legislação aplicável. Entre os procedimentos de controle podem ser destacados:

- A definição de rotinas de acompanhamento e análise dos relatórios de monitoramento dos riscos descritos nos tópicos anteriores; e
- O estabelecimento de procedimentos formais para tomada de decisão de investimentos.

7.3.7. Risco sistêmico

O risco sistêmico se caracteriza pela possibilidade de que o sistema financeiro seja contaminado por eventos pontuais, como a falência de um banco ou de uma empresa. Por concepção, é um risco que não se controla – o que não significa que deve ser relevado.

Para tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, a alocação dos recursos deve levar em consideração os aspectos referentes à diversificação de setores e emissores, bem como a diversificação de gestores externos de investimento – visando a mitigar a possibilidade de inoperância desses prestadores de serviço em um evento de crise.

8. Análise de Performance e Avaliação Quantitativa do(s) Administrador(es) de Recursos

A performance do(s) Administrador(es) de Recursos é avaliada em relação aos benchmarks determinados para cada segmento e carteira total.

A análise das rentabilidades está associada à capacidade do(s) Administrador(es) de Recursos na obtenção de Added values (líquidos de taxas) e assunção de riscos iguais ou inferiores àqueles apresentados pelos benchmarks. São avaliados trimestralmente com foco em médias anuais.

Caso o Administrador obtenha rentabilidade inferior aos benchmarks recorrentemente, será alertado sobre a necessidade de melhora em sua performance.

Face a conclusão da análise, o Conselho Deliberativo pode decidir sobre eventual necessidade de substituição do(s) Administrador(es) de Recursos.

9. Avaliação Qualitativa do(s) Administrador(es) de Recursos

O Administrador de Recursos é avaliado, no mínimo anualmente, sobre os seguintes critérios qualitativos:

- Aderência aos Mandatos definidos neste Documento;
- Consistência das atividades efetuadas pelo(s) Administrador(es) de Recursos na gestão dos investimentos, segundo o estilo e filosofia contratados;
- Retenção do quadro de profissionais; reposição dos profissionais perdidos por aposentadoria, desligamento, etc;
- Qualidade da comunicação do(s) Administrador(es) de Recursos com a Fundação;
- Competitividade das taxas de administração; e,
- Características da(s) empresa(s) de administração de recursos (empresa(s) controladora(s), crescimento dos ativos gerenciados, clientes ganhos e perdidos, etc).

10. Penalizações do(s) Gestores de Recursos

Cometem faltas graves o(s) Gestor(es) de Recursos que não estiver(em), a qualquer momento, enquadrados nos itens determinados nesta Política, e Legislação vigente, assim como quando sua(s) performance(s) se diferenciar(em) consistentemente (nos últimos 24 meses) do parâmetro de performance e da relação risco-retorno verificada, no médio prazo, para os benchmarks.

Gestores de Recursos que cometerem falta grave podem perder a carteira, sem prévio aviso e prejuízo de quaisquer responsabilidades que lhes possam ser atribuídas.

11. Penalizações do(s) Administrador(es) de Recursos,

Comete(em) falta grave o(s) Administrador(es) de Recursos que não cumprir(em) com as obrigações descritas nesta Política.

O(s) Administrador(es) de Recursos que cometer(em) falta grave podem perder a carteira, sem prévio aviso e prejuízo de quaisquer responsabilidades que lhes possam ser atribuídas.

12. Revisão de Política

Essa política de investimentos deve ser revisada pela Diretoria Executiva, com auxílio do Comitê de Investimentos, e aprovada pelo Conselho Deliberativo anualmente, ou, extraordinariamente quando da ocorrência de um fato relevante que possa influenciar qualquer uma das premissas que a norteiam.

13. Agentes Envolvidos

- a Fundação (Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria);
- o Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado
- o(s) Administrador(es) de Recursos;
- qualquer funcionário, agente ou terceiro envolvido na prestação de serviços relacionados à gestão de recursos da Fundação.

14. Conflito de Interesses

- nenhum dos agentes, acima listados, podem exercer seus poderes em benefício próprio ou de terceiros. Não podem, também, se colocar em situações de conflito ou de potencial conflito entre seus interesses pessoais, profissionais, da Patrocinadora e deveres relacionados à gestão dos recursos da Fundação;
- os agentes, acima listados, devem expor qualquer associação direta, indireta ou envolvimento que poderiam resultar qualquer percepção atual ou potencial de conflito de interesses em relação aos investimentos da Fundação.

15. Procedimento do Disclosure

Os agentes, acima listados, devem:

- revelar à Fundação de forma escrita a natureza e a extensão de seus potenciais conflitos para fins de gerenciamento prévio de potenciais conflitos de interesses.
- manter a Fundação atualizada sempre que constatar a ocorrência de um potencial conflito de interesse.

A Fundação deverá solicitar aos seus prestadores:

- documento comprobatório que ateste a situação de potenciais conflitos de interesses.
- ajustar os contratos de seus prestadores para que atendam os requisitos dispostos deste capítulo.

16. Observação dos Princípios Sócio-Ambientais

Sendo signatária do PRI (Principles for Responsible Investment), a CELPOS, suas Patrocinadoras, Participantes e Assistidos, prezam muito os princípios de respeito ao meio ambiente, convívio social e as boas práticas de governança. Portanto, recomenda-se a todos os contratados e prepostos da Fundação observar e zelar por esses princípios.

Aos gestores de recursos da Fundação recomenda-se, fortemente, observar esses princípios na hora de selecionar os investimentos que são feitos com os recursos do plano da Fundação, alocando-os, preferencialmente, em empresas que reconhecidamente incorporam em suas atividades elevados valores sociais e ambientais, além de adotarem altos padrões de governança corporativa e transparência em suas operações.

A Fundação entende que ao observar esses padrões de responsabilidade e transparência em seus investimentos preservará os interesses dos participantes e altos valores éticos e morais. Ainda, entende que empresas que adotam esses princípios estão menos expostas a riscos e apresentam boa rentabilidade no médio e longo prazo, com investimentos sustentáveis.